

平成 18 年信託法と商事信託——実務的観点から

中央三井トラスト・ホールディングス 田中和明

1. はじめに

平成 18 年 12 月、信託法が現代化を目的として八十数年ぶりに大改正され、これに伴い、信託業法、兼営法等の信託関連法が改正されて、平成 19 年 9 月に施行された。これらの改正は、信託実務、とりわけ商事信託の実務に大きな意義とインパクトを与えたが、本報告においては、商事信託の実務の観点から、平成 18 年信託法(以下「信託法」という。)を評価するとともに、信託法が制定されてもなお解釈の余地が残る事項と制定によって新たな解釈問題となった事項について、問題提起し、解決策を検討するものとする。

なお、本報告の意見に関する部分は、私の個人的な見解であり、所属する組織とは関係のないものであることを予めお断りしておく。

2. 商事信託の観点から見た信託法の評価

(1) 規律のデフォルト・ルール化と明確化

信託法における受託者の義務については、信託行為による私的自治を尊重して、デフォルト・ルール化するとともに、一方で、旧信託法では、明文化されていなかったものの、本来、受託者の義務として規定すべき規律や義務違反についての効果について、明確に規定している。これにより、長年にわたり信託銀行が抱えていた多くの問題が解消され、法的な安定性と円滑な運営が確保されたといえる。とりわけ、忠実義務の規律がデフォルト・ルール化され明確化されたことは、信託法制定の最大の意義の一つであるといっても過言ではない。

また、商事信託は、受益者の数が多数である場合が多いが、信託法では、受益者が複数の場合における意思決定方法について、全員一致を原則としつつも、信託行為による私的自治を尊重し、多数決による決定等を容認するとともに、意思決定を受益者集会で行う場合の詳細な規定をデフォルト・ルールとして置いている。これらの規律は、受益者の権利行使の実効性・機動性を高めたといえる。

(2) 受託者の義務と受益者の権利行使との調和

ただし、単にデフォルト・ルール化を容認すると、信託は、受託者が信託財産を所有し、類似の財産管理の制度と比較して強力な権限を有していることから、権限濫用のおそれがある。そのため、信託法では、受託者の帳簿その他の書類及び信託財産等の状況に関する書類の作成・保存・閲覧等の規定等を整備し、受託者に対する違法行為等の差止請求の制

度を創設するなど、受益者の権利を強化するとともに、これらの権利を原則として各受益者が単独で行使できるものとし、かつ、信託行為では制限できない強行規定としている。また、受益者の権利行使について、多数決や特定の者に意思決定を委ねることとした場合の、その意思決定に賛成しない受益者や参加できない受益者の保護策として、受益権取得請求権の制度を強行規定として創設している。

さらに、これらに加えて、旧信託法における信託管理人制度を補充強化した信託管理人、信託監督人、受益者代理人の制度を創設し、受益者が不存在の場合や、存在していても権利行使が困難又はその能力が不足している場合に、受益者との間の権限の調整を行いつつ、受益者に代わって権利行使ができるものとしている。また、これらの制度は、受益者が多数の場合の権利行使についても利用が可能であり、信託事務の円滑な遂行にも資するものとなっている。

一方、受託者の義務に関しても、例えば、忠実義務違反の効果として、受託者やその利害関係人が得た利益の額と同額の損失を信託財産に生じさせたものと推定する旨の特則や、競合行為の制限の違反における介入権的な権利の導入など、義務違反した場合のサンクションを明確化しており、受託者の義務と受益者の権利行使との調和が図られている。

なお、旧信託法には存在しなかった罰則の制度が導入されたが、今後は、受託者等の不正防止に影響を与えることが予想される。

(3) 信託財産の保護制度

また、信託行為の定めにより法が定める分別管理方法を変更したり、受託者が分別管理義務に違反した場合でも、信託の公示制度のある財産を除き、信託財産に属する財産と固有財産等に属する財産との識別不能の規律により、受託者が倒産した場合においても、帳簿等により価格の割合が明らかである限り、おのずと受託者からの倒産隔離が図られ、信託財産は保護されることになっている。さらに、信託の事業がうまくいかず、債務超過に陥った場合においても、信託法においては、原則として、受託者は受益者に対する費用等の補償請求権を有しなくなったことから、受益者は、信託財産以上の責任を負担することがなくなる、すなわち、有限責任性が確保されることになっている。

これらの規律については、受益者・信託財産がおのずと保護される制度として機能しているといえる。

(4) 多様な信託の利用形態への対応

信託法では、今後の社会経済のニーズに応えるために、多様な信託の利用形態に対応するための新たな諸制度を導入している。まず、社会経済の状況の変化に応じて信託を再編できるように、信託の併合及び分割の制度を創設し、また、新しい類型の信託として、自己信託、担保権の信託、受益証券発行信託、限定責任信託、受益者の定めのない信託等を創設している。

信託の併合及び分割は、信託の変更とともに、外的環境の変化に対応する実務のニーズに合致し、施行後、各方面で活用されているが、一方で、新しい種類の信託は、担保権の信託が一部で利用されている他は、ほとんど活用されていない状況である。この点については、信託法の規律そのものの問題ではなく、サブプライム問題により、最も利用されることが期待されていた資産流動化を目的とする信託の設定が激減していることに加えて、新しいスキームが敬遠されてきたことや、税制の整備状況等、外的環境や制度に原因があるものと考えられる。なお、受益証券発行信託については、本年 7 月 1 日より受益証券に株式等振替制度が適用されることから、JDR(日本型預託証券)への活用が期待されている。

3. 信託法下における実務上の問題点

(1) 合同運用信託

① 合同運用信託のための規律

実務においては、運用の効率化とリスクの分散の観点から、複数の信託財産を 1 つにまとめて運用を行ういわゆる合同運用が幅広く行われてきたが、合同運用の中には、複数の信託契約に基づく信託ではあるものの、信託財産を集めて一つの合同運用団を形成している合同運用指定金銭信託のようなタイプの信託がある。この合同運用信託は、投資信託のように一つの信託契約に基づく信託に複数の受益者が存する信託と比較すると、法形式としては異なるものの、実質的には同様の効果を有している。そのため、法制審議会信託法部会においては、このようなタイプの合同運用信託の受益者の権利行使については、受益者複数の信託と同様の規律をおくべきか否かの議論がなされていたが、最終的には、特段の規律は創設されなかった。この規律が創設されなかった理由については、合同運用には様々なタイプがあり規定化が困難であったことに加えて、信託の変更の方法等について、信託行為による別段の定めが認められたことにより、各受益者が合同運用している各信託の受益者の多数決等で決定することが可能とされ、特別の規律の必要性がなくなったからであったと考えられる。

一方、信託法 92 条に定められた受益者の権利については、一律、強行規定として信託行為の別段の定めによる制限が禁止されており、合同運用信託のための特別の規定もないことから、次のような問題がある。

② 合同運用信託における信託法 92 条に定められた受益者の権利の行使

受益者が複数の信託においては、信託法 40 条の損失てん補等の請求権が 92 条に定められた権利であることから、受益者の 1 人からの請求であっても、信託財産全体がその対象となることは明らかであるが、合同運用信託におけるベビーファンドの受益者の一人からの損失てん補等の請求の範囲は、信託財産全体に及ぶのか、それとも、当該ベビーファンドの受益者の持分に限定されるのかが明らかではない。さらに、信託財産全体に及ぶとすれば、権利行使の方法も、単独の受益者で可能なのか、全受益者の関与が必要なのかが明らか

かではない。

また、信託法 38 条 2 項各号においては、受益者からの帳簿等の閲覧等の請求があった場合の拒否事由が定められているが、そのうち、3 号から 6 号については、受益者が複数の場合に受益者の一人から請求があった場合を想定したものであり、合同運用信託のベビーファンドの受益者の 1 人からの請求を想定した規定はない。そのため、合同運用信託は、受益者が複数の場合を想定した規定を類推適用して、同様の拒否事由とすることができるのか、それとも、受益者が単独の信託と捉え、このような拒否事由は適用されないと考えるのか、また、後者の場合には、帳簿等の閲覧等の請求の範囲については、合同運用している信託財産全体に及ぶと考えるのか、それとも、何らかの制約があるのかが明らかではない。

私見としては、合同運用信託におけるベビーファンドは、それぞれ別の信託であることから、原則として、92 条の権利行使の対象範囲は、自らの持分だけに限定されると考える。

しかしながら、92 条の権利行使ができる信託監督人を信託行為の定めにより置くことができることから考えて、信託行為に別段の定めをすれば、ベビーファンドの各受益者は、合同運用しているすべてのベビーファンドに対して重疊的に 92 条の権利行使をすることができると思う。

したがって、損失てん補等の請求の範囲については、原則として、自らの持分だけに限定されるが、すべてのベビーファンドの信託行為に定めをすれば、損失てん補の請求の範囲を合同運用している信託財産全体に及ぼすことも可能であると思う。

同様に、帳簿等の閲覧等の範囲についても、原則としては、自らの持分だけに限定されることになると思うが、帳簿等の閲覧等の性質上、受益者が複数の信託と同様に、信託財産全体について及ぶと考えざるを得ない。そうであるとすれば、受益者が複数の場合と同様の権利濫用の弊害が生ずるおそれがあり、その防止のためには、上記の信託法 38 条 2 項 3 号から 6 号の拒否事由も類推適用されると考えるべきである。

(2)二重信託

① 二重信託の法的性格

実務においては、年金信託等の合同運用の手法として、いわゆる二重信託が利用されることが多い。二重信託は、ベビーファンドの受託者がマザーファンドの委託者となり、ベビーファンドの受託者と同一の受託者に信託すること、すなわち、形式的には、自己信託に該当するが、その場合、自己信託として信託法 3 条 3 号が適用されるかどうか、が問題となる。

二重信託については、そもそも、大蔵省銀行局長照会に対する昭和 37 年 3 月 31 日付の法務省民事局長回答により、年金基金によって設定された貸付信託等の委託者は、形式的には信託銀行が名義人であるものの、実質的にみれば、年金信託の委託者たる企業が委託者であると考えられることから、旧信託法 1 条には抵触しない、すなわち、自己

信託(信託宣言)ではないことで整理され周知されてきた。

信託法においても、この考え方は踏襲され、3条3号の適用はなく、二重信託を設定する場合には、公正証書等の要式は不要であると整理されたものと考えられるが、二重信託が自己信託でないとするれば、どのように設定される信託であると考えればよいのであろうか。

私見としては、二重信託は、信託法3条で定める3つの設定方法のいずれでもなく、二重信託部分については、信託の受益権を取得するという形式を用いた契約の一部分であり、原信託と二重信託を合わせて一つの信託であるとする。すなわち、マザーファンドを合同運用の運用機構と捉えて、マザーファンドの信託約款は、各ベビーファンドの信託契約の一部を構成しているとするのである。

② マザーファンドにおける信託約款の変更方法

旧信託法下での年金信託等の実務においては、二重信託は、実質的法主体性説に依拠し、ベビーファンドの受託者が、委託者となってマザーファンドを設定し、かつ、その受益権を取得していると考えられてきたが、この考え方に基つけば、マザーファンドの約款の変更は、ベビーファンドの各受益者の意思決定を経ることなく、マザーファンドの唯一の受益者たるベビーファンドの受託者が、ベビーファンドに対する善管注意義務に基づき変更していることになる。

一方、私見のように、二重信託の法的性格をベビーファンドとマザーファンドを合わせた一つの信託の一部分であるとするると、各ベビーファンドの信託行為の一部を構成しているマザーファンドの約款を変更するには、各ベビーファンドの受益者の意思決定が必要となるが、その場合、ベビーファンドの信託行為の定めに従うことになりそうである。したがって、信託契約に、みなし賛成制度に基づく多数決等により意思決定する旨を定めるような対応が考えられる。

さらに、従来の実務に見られるように、委託者と受託者との間の契約で、運用機構の一種として二重信託という構成をとり、かつ、マザーファンドにおける運用対象がベビーファンドの運用対象の枠内であるように定めている場合には、マザーファンドの運用は受託者に委ねられているものと考えられ、マザーファンドの約款は、ベビーファンドの信託契約で定めた運用対象の枠を超えない限り、受託者が、ベビーファンドに対する善管注意義務に基づき変更できると考えられ、そうであるとするれば、旧信託法下と同様に特段の手続は必要ないことになる。ただし、マザーファンドの約款の変更により、ベビーファンドの契約で想定し、規定している運用対象の枠を超えて、マザーファンドの運用対象が、リスク、リターン観点から大きく変わるような場合には、ベビーファンドにおける運用対象財産としてのマザーファンドの受益権が新たなものになると考えられることから、ベビーファンドの運用対象財産に係る信託行為を変更する必要があるものとする。

(3) 信託勘定・銀行勘定の両勘定から同一人に対する貸出金と預金等との相殺

信託法においては、受託者が固有財産に属する債権と信託財産に属する債務とを相殺する場合については、一般的には、信託財産に不利益を与えることがないため、忠実義務違反とはならないが、例えば、信託銀行が、信託勘定と銀行勘定の両方で、ある会社に対して貸出を行っており、かつ、預金の預入れを受けているような場合において、その会社が倒産しそうなときには、銀行勘定に属する貸出金と信託勘定に属する貸出金のいずれと預金とを相殺すべきかは、形式的には、信託法 32 条 1 項の競合行為の制限の問題となり、信託勘定に属する貸出金を優先して相殺しなければならないとの考え方がある。

しかしながら、私見としては、受益者の利益に反するものか否かは、実質で判断するものと解されていることから、その相殺が、従来の実務における原則的な取扱いである銀行勘定と信託勘定のそれぞれの残高に応じて弁済するいわゆるプロラタ弁済等の合理的な相殺である限りにおいては、公平な相殺であり、競合行為には該当しないものとする。

また、同条 2 項において、競合行為の制限の例外として、信託行為における許容の定め又は重要な事実を開示しての受益者の承認が規定されているが、これらのいずれの要件をも満たしていなくても、プロラタによる相殺は、実質的に受益者の利益に反せず、競合行為に該当しないことから、認められると考える。

この状況において、受働債権が、当該信託の信託財産責任負担債務に係る債権であったとしても、同様のプロラタ弁済とすべきものとする。本件は、利益相反行為の問題ではなく、競合行為の問題であり、競合の状態は、受働債権の財産が信託財産、固有財産によって変わるものではないからである。

なお、銀行勘定の貸出金とその預金全額とを優先的に相殺することは、実質的に受益者の利益に反することから、競合行為に該当する。また、固有勘定を優先して弁済した場合、競合行為違反の効果としては、その相殺はとりあえず有効とされ、受益者は、その相殺が、プロラタ相当分だけ信託財産のためにされたものとみなすことができると考えられる。

(4) 信託財産に対する貸出に伴う信託財産に属する財産の担保取得

従来、土地信託の実務においては、一般に、土地信託勘定が別の信託勘定から資金調達(これを便宜的に「借入」、「貸出」という。)が行われており、その際、債権の保全のため、抵当権者を「A 信託銀行」、抵当権設定者を「土地信託受託者 A 信託銀行」とする抵当権設定契約書を作成し、土地信託勘定の財産に抵当権を設定しているが、旧信託法下においては、この抵当権の有効性については疑義があり、登記実務においても、抵当権設定登記を行うことはできないと解されていた。従来土地信託の実務では、同一の受託者からの借入が大半で、他の金融機関との競合がほとんどなく、受託者は信託財産の任意売却により弁済を受けることが可能であったことから、紳士協定的な取扱いでも特段の不都合は生じていなかった。しかしながら、今後は、責任財産を信託財産に限定する貸出が一般化し、かつ、シンジケート・ローンのような場合には、受託者の別の勘定が、数多くの金融機関とともに貸出参加することが予想されること、また、信託法 49 条では、受託者の信託財産に対す

る費用の償還請求権の優先性が、大幅に縮小されたことから、権利の保全のためには、対抗要件を具備した抵当権の設定がより必要となるものと考えられる。

シンジケート・ローンでは、貸出金の譲渡が一般的に行われているが、受託者とは別の金融機関が一旦貸出実行したうえで、その貸出金について、受託者の別の信託勘定が債権譲渡を受ければ、同様の経済的効果を受けることができること、また、信託法 49 条 4 項では、受託者の信託財産に対する費用等の償還請求権については、信託財産に対して強制執行又は担保権の実行の手続きが開始したときは、これらの手続きとの関係においては、金銭債権とみなすと規定していることから、私見としては、この規定を類推適用して、別勘定からの借入れを金銭債務とみなすことにより、抵当権の設定は可能であり、登記についてもできるものとする。

4. おわりに

以上、実務の観点から信託法を評価するとともに、制定されてもなお解釈の余地が残る事項と制定によって新たな解釈論となった事項について、問題提起するとともに、私なりの解決策を検討したが、神田先生をはじめ、皆様からのご教示をお願いしたい。

以 上